„Wykorzystanie oceny zdrowia finansowego podmiotu do planowania finansowego na przykładzie przedsiębiorstwa produkcyjnego branży obuwniczej”.

Ewa Szwancyber

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Working paper

Streszczenie:

W przedstawionej pracy została wykonana analiza finansowa przedsiębiorstwa produkcyjnego z branży obuwniczej dla lat 2014-2015.Analiza finansowa sporządzona została przy pomocy wskaźnika PHI Zieltowa, czyli indeksu zdrowia finansowego. Raport sporządzony jest ze sprawozdań proforma w oparciu o realne dane z 2012 roku tego przedsiębiorstwa. Wszystkie wyliczenia, wyniki zawarte w pracy zostały zinterpretowane i opisane.

Słowa kluczowe: wskaźnik PHI Zieltowa, zapotrzebowanie na kapitał

„Use the financial health of an organization in financial planning the shoe manufacturing company case”.

Ewa szwancyber,

Wroclaw University of Economics

Working paper:

Abstract: The present study was performed financial analysis of the company manufacturing the footwear industry for there 2014-2015.Analiza Financial has been prepared using the ratio of PHI Zieltowa, which is an index of financial health. The report is pro forma reports based on real data from the 2012 years of the company. All calculations included in the operating results were interpreted and described.

Key words: PHI Zietlowa, the demand for capital

JEL: A10

Recenzent 1: Ewa Manaj:

http://figshare.com/articles/REFLEKSJE_NA_TEMAT_PRACY_Wykorzystanie_oceny_zdrowia_finansowego_podmiotu_do_planowania_finansowego_na_przyk_adzie_przedsi_biorstwa_produkcyjnego_bran_y_obuwniczej_/978874

Recenzent 2: Natalia Wojtkowska:

http://figshare.com/articles/Refleksje_na_temat_pracy_E_Szwancyber_Rec_N_Wojtkowska/978919

WSTĘP

W dzisiejszych czasach jednym z nadrzędnych celów stało się dla instytucji zarówno badanie jej kondycji jak i zarządzanie nią. Poprawne prowadzenie działalności potrzebuje odpowiednich środków pieniężnych oraz dobrze skonstruowanego planu działania.

Do analizy kondycji finansowej danej jednostki niezbędne będzie użycie wskaźnika PHI Zieltowa inaczej oznaczany, jako FHI, który ma na celu przedstawić stan zdrowia finansowego badanej instytucji.

W pracy przeprowadzono analizę indeksu dla jednego przedsiębiorstwa produkcyjnego z branży obuwniczej. Analiza ta obejmuje lata 2013-2015. Kondycja finansowa przedsiębiorstwa w głównej mierze opiera się na zdolności instytucji do spłaty wszelkiego rodzaju zadłużeń, zniwelowanie zobowiązań oraz ciągłego powiększania swojego kapitału, majątku.[1]

Analiza finansowa jest niezbędnym elementem w każdym przedsiębiorstwie. Dobre zarządzanie instytucją to klucz do sukcesu. Operując wskaźnikiem Zieltowa możemy zbadać nie tylko teraźniejszą sytuacje firmy, ale również w długim horyzoncie czasowym wskaźnik ten ułatwia nam przeprowadzenie analizy finansowej przedsiębiorstwa. Jest on uniwersalny a jednocześnie bardzo pomocny przy badaniu kondycji finansowej instytucji.

---

[1] Kowalak R. Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa, Wyd: Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr Sp. z o. o., Gdańsk 2003, str.11

TREŚĆ PRACY

Poniżej zostało sporządzone sprawozdanie proforma.

Tabela 1.

	2014	2015
Przychody netto ze sprzedaży produktów,	108 934	109034
Przychody ze sprzedaży produktów	55 622	55672
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	53 312	53362
Koszty sprzedanych produktów, towarów i	101 437	101487
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	51 117	51167
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	50 320	50370
Zysk / Strata brutto na sprzedaży	8 497	8507
Koszty sprzedaży	3 348	3398
Koszty ogólnego zarządu	4 924	5974
Zysk / Strata na sprzedaży	2 225	2275
Pozostałe przychody operacyjne	4 457	4507
Pozostałe koszty operacyjne	3 234	3284
Zysk / Strata na działalności operacyjnej (EBIT)	2 338	2388
Przychody finansowe	8 614	8664
Koszty finansowe	10 952	11002

Zysk / Strata brutto	210	260
Podatek dochodowy i odroczony	-408	-458
Zysk / Strata netto	418	468
Pozostałe całkowite dochody	-903	-953
Całkowite dochody ogółem	-485	-525

Amortyzacja	2 550	2610
EBITDA (EBIT + amortyzacja)	4 888	4998

Źródło: opracowanie własne

Ze sprawozdania wynika, że spółka poprawia swoją kondycje finansową. Związane jest to bezpośrednio z nowymi inwestycjami, na które naciskali akcjonariusze. Zakup nowego materiału do wytwarzania obuwia, który sprawił wzrost sprzedaży na wytwarzany asortyment.

Tabela 2.

	2014	2015
Aktywa	132 576,00	137 771,00
Aktywa trwałe	55 547,00	58 457,00
Wartości niematerialne i prawne	721,00	840,00
Rzeczowe aktywa trwałe	46 235,00	47 300,00

Należności długoterminowe	0	0
Inwestycje długoterminowe	2 943,00	3 721,00
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5 648,00	6 596,00
Aktywa obrotowe	77 029,00	79 314,00
Zapasy	66 517,00	66 642,00
Środki pieniężne	10 512,00	12 672,00
PASYWA	132 576,00	137 771,00
Kapitał własny	58 893,00	48 958,00
Zysk (strata) netto	4 858,00	2 793,00
Rezerwy na zobowiązania	6 284,00	3 349,00
Zobowiązania długoterminowe	26 887,00	26 952,00
Zobowiązania krótkoterminowe	35 654,00	55 719,00

Źródło: opracowanie własne

Wskaźnik PHI składa się z 4 najważniejszych wielkości, dla, których Zieltow wyznaczył wagi:

1. General Subscore (waga=0,1)
2. Immediate term subscore(waga=0,4)
3. Short term subscore (waga=0,3)
4. Medium term subscore (waga=0,2)

- **Wskaźniki ogólne**, w którego w skład wchodzi**:** wskaźnik wieku, wskaźnik rozmiaru, Indeks niestabilności aktywów oraz wskaźnik ogólny(przyjęto następujące wagi: 1,25; 0,33; 0,00000000001; 1)

Tabela 3. Wskaźniki ogólne dla przedsiębiorstwa z branży obuwniczej:

	Przedsiębiorstwo		
	2013	**2014**	**2015**
Age	3,14	3,18	3,22
Size	11,01488444	11,03120547	11,05519817
Asset instability index	82230,89632	90981,29487	34593060,06
GENERAL SUBCORE(wskaźnik ogólny)	7,554271411	7,612855994	7,668350872

Źródło: opracowanie własne na podstawie Zieltow J., A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability

Wskaźnik wieku (age) liczony jest, jako logarytmem naturalny z wieku danej instytucji. Wielkość tego wskaźnika obrazuje lata na rynku. Im wskaźnik jest większy tym większa wiarygodność w przedsiębiorstwo, możemy zakładać, że firma stabilnie utrzymuje się na runku. Wskaźnik rozmiaru(size) liczony jest, jako logarytm naturalny z przychodu ogółem danego przedsiębiorstwa. Jeśli ta pozycja wzrasta może świadczyć to o dobrej kondycji instytucji oraz o jej wypłacalności. Asset instability index to kolejny wskaźnik wchodzący do grupy wskaźników ogólnych. Nazywamy go wskaźnikiem niestabilności aktywów. Na przełomie lat można stwierdzić ze wskaźnik ten jest niestabilny, co oznacza spadek

przychodów. Im jest wyższy indeks niestabilności aktywów, tym bardziej działa to niekorzystnie na kondycję finansową instytucji.

Wskaźnik ogólny (general subcore) był najniższy w 2013 roku, w porównaniu do następnych dwóch kolejnych lat. Nie zmieniał się on znacząco.

- W skład **wskaźników najbliższej perspektyw** wchodzi: wskaźnik dostatecznej rezerwy gotówkowej, zmodyfikowany współczynnik gotówkowy, docelowa płynność Lambda, współczynnik bieżącej płynności, wskaźnik najbliższej płynności(przyjęto następujące wagi: 1,25; 12,5 ; 0,85 ; 0,5, 4)

Tabela 4. Wskaźniki najbliższej płynności dla przedsiębiorstwa branży obuwniczej w latach 2013-2015

Cash Reserve Sufficiency Ratio	1,090624492	1,083535983	1,07757513
Modified Cash Ratio	-0,277685213	-0,248199948	-0,234930674
Target Liquidity Lambda (TLL)	8,548464028	8,673622481	8,857658604
Current Liquidity Index (CLI)	0,423086711	0,335543048	0,410490974
IMMEDIATE-TERM SUBSCORE(wskaźnik najbliższej perspektywy)	5,369953235	5,792271259	6,14459079

Źródło: opracowanie własne na podstawie Zieltow J., A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability

Cash Reserve Sufficiency Ratio jest to wskaźnik dostatecznej rezerwy gotówkowej. Odpowiada on na pytanie czy środki pieniężne przedsiębiorstwa są wystarczające na pokrycie wydatków tego przedsiębiorstwa. Kolejnym elementem wchodzącym w skład wskaźników najbliższej perspektywy jest współczynnik gotówkowy (Modified Cash Ratio).Stanowi on stosunek gotówki danej instytucji do aktywów ogółem tej firmy. W latach badanych utrzymywał się na ujemnym poziomie. Target Liquidity Lambda to docelowa płynność Lambda, jak sama nazwa wskazuje bada on płynność przedsiębiorstwa. Im płynność danej instytucji jest większa tym polepsza się kondycja tej instytucji. Płynność jest odpowiednia, kiedy podmiot ma właściwe rezerwy środków pieniężnych, które przyczyniają się do pokrycia bieżących wydatków i pozwolą na znaczny wzrost, lub spełnianie swojej misji[2] Current Liquidity Index, czyli współczynnik bieżącej płynności jest kolejnym elementem wchodzącym w skład wskaźników najbliższej perspektywy. Immediate term subscore w przedstawionych latach rośnie, co świadczy o posiadanej gotówce w analizowanym przedsiębiorstwie, która dobrze lokuje w przyszłości.

- W skład **Wskaźników krótkoterminowych** wchodzi: wskaźnik operacyjnych przepływów pieniężnych, wskaźnik aktywów, administracyjny współczynnik wydatków, wskaźnik krótkoterminowy(wagi są następujące: 0,75; 6,6; 8,33; 3)

[2] Elizabeth Keating, Geeta Pradhan, Gregory H. Wassall, Douglas DeNatale, Passion & Purpose: Raising the Fiscal Fitness Bar for Massachusetts Nonprofits, (June 2008). Available at: http://www.worldcat.org/title/passion-purpose-raising-the-fiscal-fitness-bar-for-massachusetts-nonprofits/oclc/244296908, (ostatni dostęp: 30 listopada 2013).

Tabela 5.Wskaźniki krótkoterminowe dla przedsiębiorstwa z branży obuwniczej dla lat2013-2015:

Operating Cash Flow Ratio	0,375424484	0,248098125	0,346081766
Asset Ratio	0,616312109	0,555924631	0,540361226
Administrative Expense Ratio	0,182473702	0,268193038	0,299286827
SHORT-TERM SUBSCORE	5,869234224	6,089224162	6,319004683

Źródło: opracowanie własnie na podstawie Zieltow J., A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability

Operating Cash Flow Ratio, czyli wskaźnik operacyjnych przepływów pieniężnych przedstawia stosunek przepływów pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych.W grupie wskaźników krótkoterminowych wyróżniamy również Asset Ratio, czyli wskaźnik aktywów, Administrative Expense Ratio czyli administracyjny współczynnik wydatków.[3]Wszystkie te wskaźniki przedstawiają stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych za pomocą przepływów operacyjnych, aktywów krótkoterminowych

[3] . Mills, J. R., and Yamamura, J.H. “The Power of Cash Flow Ratios,” Journal of Accountancy, 1998, 186(4), 53-60

poprzez ich całkowitą wielkość. Informują nas również o elastyczności finansowej. Wskaźniki pokazują, w którym roku przedsiębiorstwo wypadło najlepiej pod względem wypłacalności i płynności. Short term subcore rośnie, co oznacza ze przedsiębiorstwo nie zadłuża się spłacając na bieżąco zobowiązania.

- W skład **wskaźnika średnioterminowego** wchodzi: zmiana aktywów netto, wskaźnik wniesionego wkładu, współczynnik samofinansowania, wskaźnik zadłużenia finansowego, wskaźnik kosztów pozyskania funduszy, wskaźnik średnioterminowy (wagi są następujące: 0,00000000001; -2; 2; -2; -2 ; 2).

Tabela 6. Wskaźniki średnioterminowe dla przedsiębiorstwa z branży obuwniczej na lata 2013-2015:

Net Surplus	5 271,00	5 570,00	5 700,00
Contribution Ratio	0,097844796	0,09915334	0,098101757
Self-Financing Ratio	3,151637687	2,018857143	2,811654135
Financial Debt Ratio	0,438433502	0,39460632	0,374927025
Fundraising Cost Ratio	0,565753966	0,572783786	0,575009483
MEDIUM-TERM SUBSCORE	4,099737947	1,905184396	3,527801741

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Zieltow J., A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability

Net Surplus, czyli zmiana aktywów netto w kolejnych latach. Zmiana wyniku finansowego w analizowanych latach ma tendencje wzrostową, co świadczy o dobrym zarządzaniu przedsiębiorstwem. Kolejnym elementem wchodzącym w skład wskaźników średnioterminowych jest wskaźnik wniesionego nakładu (Contribution Ratio). Liczony jestjako stosunek wniesionych dochodów do pozostałych środków pieniężnych w danej instytucji. Self-Financing Ratio, czyli współczynnik samofinansowania. Pokazuje jak przepływy pieniężne pokrywają działalność inwestycyjną przedsiębiorstwa. Fundraising Cost Ratio przedstawia zadłużenie finansowe instytucji. Na przełomie lat 2013-2015 wskaźnik ten ma tendencje malejącą, co ma pozytywny wpływ na firmę, oznacza to dobrą sytuacje finansową. Ostatnim elementem jest wskaźnik pozyskania funduszy (Fundraising Cost Ratio) liczony jest on, jako stosunek kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów do wszystkich przychodów ogółem.

Tabela 7. Wskaźniki zdrowia finansowego na lata 2013-2015 przedstawia tabela poniżej:

FINANCIAL HEALTH INDEX	54,84126292	52,85998231	58,25933156

Źródło: Opracowane własne na podstawie Zieltow J., A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability.

Z tabeli powyżej możemy stwierdzić, że przedsiębiorstwo cechuje dobre zdrowie finansowe, w analizowanych latach (2013-2015).Wskaźnik zdrowia finansowego jest istotnym

narzędziem w zarządzaniu instytucją. Przez wskaźnik PHI Zieltowa (wskaźnik zdrowia finansowego) stwierdzamy kondycje finansową analizowanej firmy. Posługując się tym wskaźnikiem zauważamy ze badana przez nas instytucja ma zdolność do generowania zysków. Zwiększenie tego wskaźnika może być oznaką również powiększenia majątku firmy lub np. zdolnością do regulacji zaciągniętych wcześniej zobowiązań.

PODSUMOWANIE:

Wskaźnik zdrowia finansowego ułatwia przewidywanie przyszłych sytuacji ekonomicznych w badanym przedsiębiorstwie. Ułatwia on dostarczanie istotnych informacji do dalszego planowania finansowego. Ze względu na swoją uniwersalność używany jest on nie tylko do badania kondycji finansowej przedsiębiorstwa, ale również jest on ważny dla organizacji non profit. Wskaźnik Zieltowa (wskaźnik zdrowia finansowego) bada czynniki o różnych, rozległych horyzontach czasowy, co jest na pewno jego atutem. Miernik ten popularny oraz powszechnie używany przez osoby ,które sporządzają analizę finansowa instytucji**.**

Bibliografia:

1. Michalski Grzegorz, Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, 2013, ISBN: 978-8301-17289-3

2. Michalski G., & Mercik A. (2011). Liquid assets strategies in Silesian non-profit organizations. Financial Management of Firms and Financial Institutions, 258-270.

3. Michalski, Grzegorz M. (2010). Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstwa (Introduction to Business Financial Management in Polish). Warsaw: Verlag C. H. Beck. ISBN 978-83-255-1509-6

4. Michalski G. Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish enterprises case, Quantitative Methods in Economics, vydavatelstvo EKONOM, Bratislava, (2012), 141-160.

5. Michalski G. (2009). Inventory management optimization as part of operational risk management. Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research, 43(4), 213-222.

6. Michalski, G. (2012a). Risk sensitivity indicator as correction factor for cost of capital rate. Managing and Modelling of Financial Risks, 418-428.

7. Michalski, G. (2012b). Efficiency of accounts receivable management in Polish institutions. European Financial Systems 2012, 148-153.

8. Michalski, G. (2012c). Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish firms case. Quantitative Methods in Economics, 141-160.

9. Michalski, G. (2012d). Crisis influence on general economic condition and corporate liquidity management. Financial liquidity investment efficiency model (FLIEM) use to diagnose polish economics standing. Proceedings of the 7th International Conference on Currency, Banking and International Finance, 200-219.

10. Michalski, G. (2013). Financial consequences linked with investments in current assets: Polish firms case. European Financial Systems 2013, 10th International Conference on European Financial Systems 2013, 213-220.

11. Dluhosova, D. (2012). Sensitivity analysis application possibilities in company valuation by two-phase discounted cash flows method. Managing And Modelling of Financial Risks - 6th International Scientific Conference Proceedings, 1, 112-119.

12. Glova, J., & Sabol, T. (2011). Analysis of bonds with embedded options. E & M Ekonomie A Management, 14(3), 77-86.

13. W. Pluta, Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa, 1999.

14. Serwis Prawno-Gospodarczy, http://spgonline.lexisnexis.pl, [dostęp: 28 marca 2014]

15. W. Pluta, G. Michalski, Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. Jak zachować płynność finansową?, C.H. Beck, Warszawa, 2005.

16. Soltes, M. (2010). Relationship of speed certificates and inverse vertical ratio call back spread option strategy. E & M Ekonomie a Management, 13(2), 119-124.

17. Dluhosova, D., Richtarova, D., & Culik, M. (2011). Multi factor sensitivity analysis in the investment decision-making. Metal 2011: 20th Anniversary international conference on metallurgy and materials, 1192-1200

18.www.monitorpolski.pl